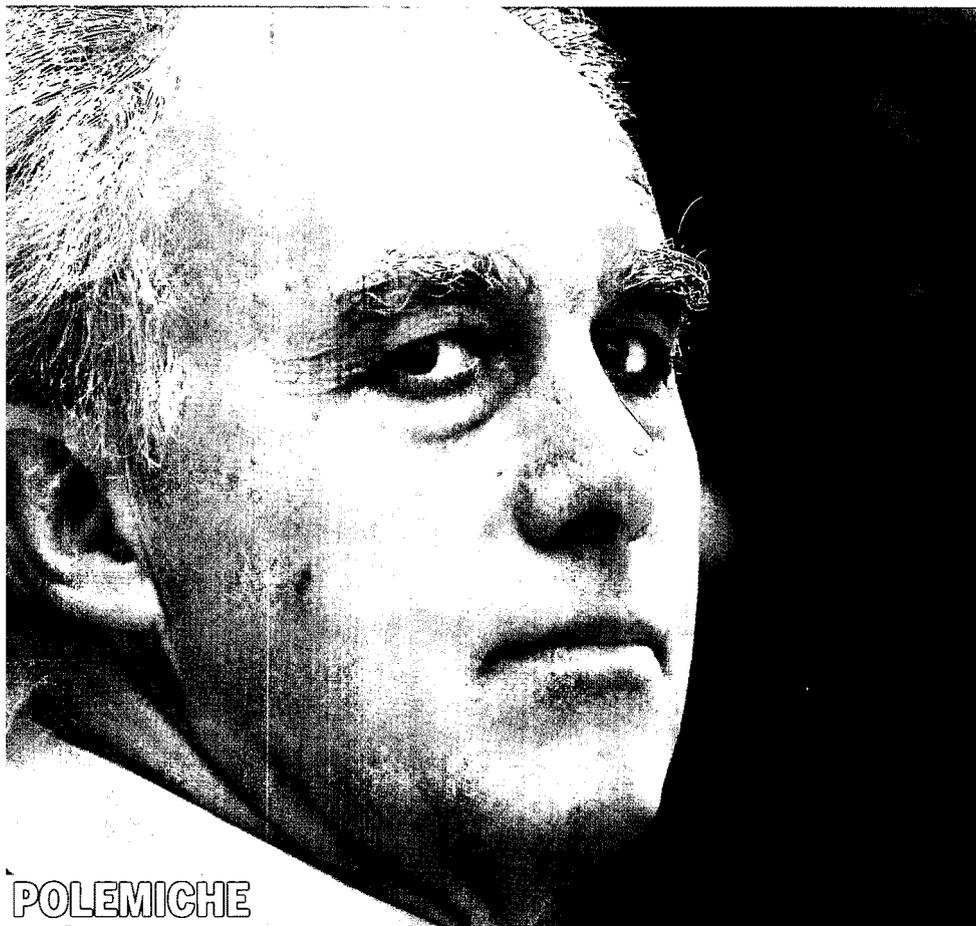


OTOA3



## L'EDITORIALISTA DEL CORRIERE

**Francesco Giavazzi**, nato a Bergamo 59 anni fa, si è laureato in ingegneria elettronica al Politecnico di Milano nel 1972 e poi ha conseguito il dottorato in economia presso il Massachusetts institute of technology (il Mit) di Boston nel 1978. Oggi insegna economia politica alla Bocconi di Milano, dove è stato prorettore alla ricerca fra il 2000 e il 2002; inoltre è «visiting professor» al Mit. Tra il 1992 e il 1994 è stato direttore generale del ministero del Tesoro, responsabile della ricerca economica, di gestione del debito pubblico e delle privatizzazioni. È da anni editorialista del *Corriere della Sera* ed è fra i fondatori del sito di politica economica *LaVoce.info*.

## POLEMICHE

C'è chi, ancora un anno fa, sosteneva che la crisi non sarebbe mai scoppiata. Ecco chi sono i «guru» che non hanno saputo prevedere nulla. E quelli che, invece, lo hanno fatto. di Marco Fortis\*

# PROFETI



L'economista Roberto Perotti, domenica 23 novembre, ha pubblicato sul *Sole 24 Ore* un editoriale dal titolo «Ecco perché gli economisti non hanno capito la crisi», dal quale, anche per l'enfasi del titolo stesso, era lecito aspettarsi risposte illuminanti e non banali.

Al contrario c'è da restare sconcertati perché, con una logica (si fa per dire) contorta, Perotti vuole dimostrare che nessuno ha capito che la crisi stava arrivando, salvo Nouriel Roubini e Robert Shiller, e comunque nessuno ha dato indicazioni sul come evitarla e su come uscirne con tanto di cifre ai decimali. Il Perotti propone, in sintesi, un manuale

del perfetto «guru» dell'economia e, constatato a modo suo che nessuno lo è, ne deduce un diritto di «contrattaccare» chi ha criticato gli economisti della sua tendenza dottrinale, cioè quella che ha idealizzato l'America come patria del liberismo libertario.

Probabilmente, tra i bersagli più immediati di Perotti, vi è Giulio Tremonti che un mese fa, con il suo «silete economisti», aveva invitato la categoria a tacere. Ma anche Giuliano Amato, che sulle colonne del *Sole 24 Ore* l'8 ottobre aveva scritto: «Ha proprio ragione Tremonti, quando li in-

vita a un pudico periodo di silenzio». Infine dovrebbe esserci anche Giovanni Sartori, che sul *Corriere della Sera* il 16 ottobre si era posto polemicamente l'inter-

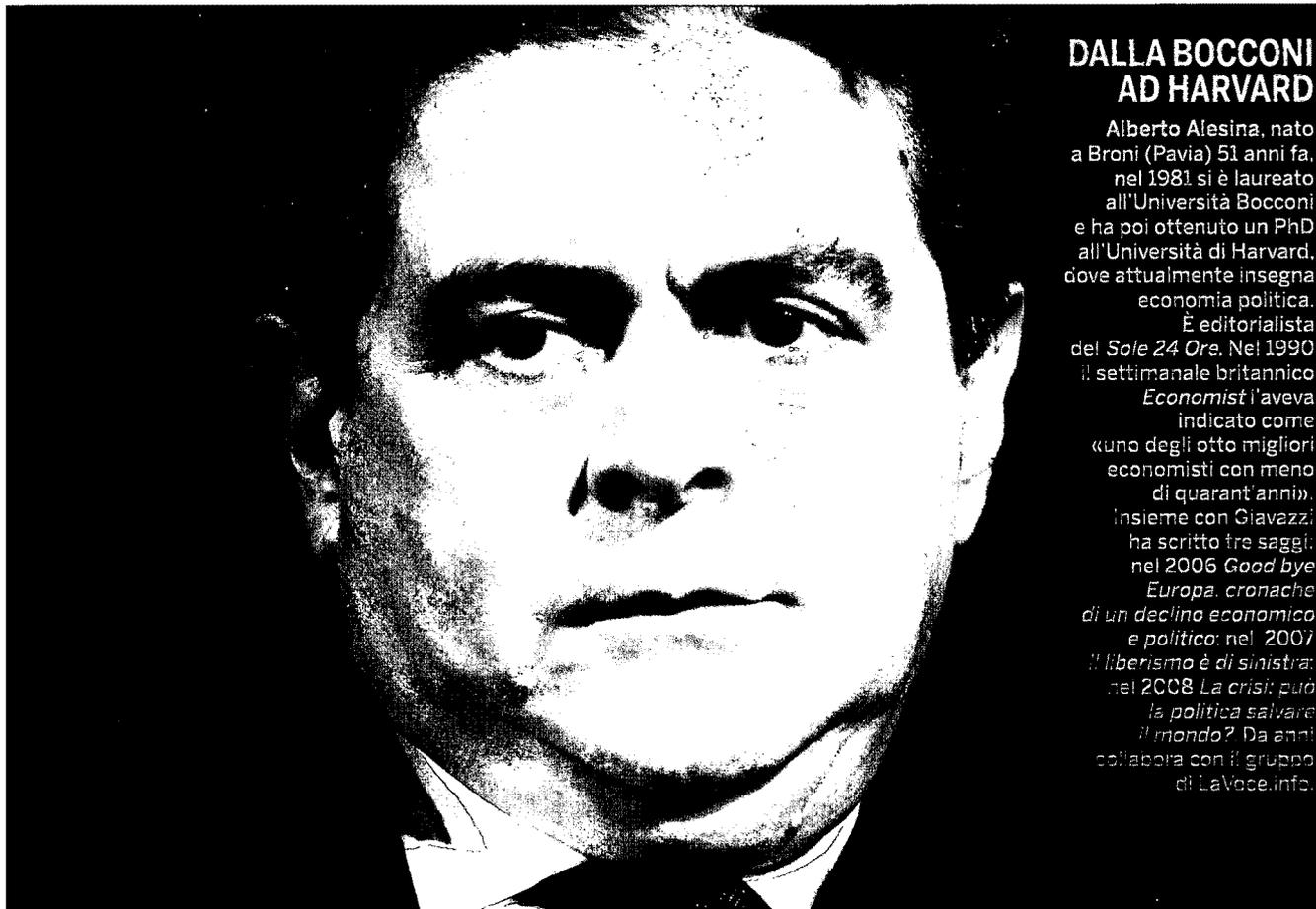
### «DIFFICILMENTE QUESTA CRISI IPOTECARIA SI DIFFONDERÀ ALLA FINANZA».

FRANCESCO GIAVAZZI  
CORRIERE - 4/8/2007

rogativo: «Perché gli economisti non hanno adeguatamente previsto e denunciato la follia dei «subprime», i mutui senza sufficiente copertura?».

Per amor di verità, verifichiamo in concreto chi capi e chi non capi che la crisi stava arrivando. Abbiamo preso due noti economisti come Francesco Giavazzi e Alberto Alesina, autori anche di un recente «instant book» proprio sul-

GRAZIANERI



## DALLA BOCCONI AD HARVARD

Alberto Alesina, nato a Broni (Pavia) 51 anni fa, nel 1981 si è laureato all'Università Bocconi e ha poi ottenuto un PhD all'Università di Harvard, dove attualmente insegna economia politica.

È editorialista del *Sole 24 Ore*. Nel 1990 il settimanale britannico *Economist* l'aveva indicato come «uno degli otto migliori economisti con meno di quarant'anni». Insieme con Giavazzi ha scritto tre saggi: nel 2006 *Good bye Europa. cronache di un declino economico e politico*; nel 2007 *Il liberismo è di sinistra*; nel 2008 *La crisi: può la politica salvare il mondo?*. Da anni collabora con il gruppo di *LaVoce.info*.

# SVENTURATI

l'attuale crisi finanziaria. E abbiamo messo a confronto le loro previsioni con quelle di due altre personalità: lo stesso ministro Tremonti (scelta quasi inevitabile, in quanto egli è al centro del dibattito polemico con gli economisti) e un economista «alternativo» al pensiero unico sul primato dei mercati finanziari, del modello americano e della tecnologizzazione, la corrente di pensiero di cui gli stessi Giavazzi e Alesina sono considerati i massimi esponenti.

Nello scegliere un economista di scuola diversa da quella di Alesina e Giavazzi si è ovviamente scartato il sottoscritto e altri suoi colleghi, da tempo critici sugli squilibri finanziari, valutari e commercia-

li della globalizzazione cino-americana degenerata negli ultimi anni. La nostra scelta è così caduta su Marco Vitale.

E partiamo dal 2006. È il 25 luglio. Marco Vitale pubblica su *Finanza e Mercati* un articolo dal titolo emblematico: «Via dall'America, prima che sia troppo tardi». Ecco che cosa scrive: «La depressione immobiliare potrebbe causare una crisi dei consumi e un rallentamento di 2 punti della crescita attesa del Pil americano, con un crash landing dell'economia globale».

Quanto affermò quasi due anni e mez-

zo fa Vitale dimostra che non è vero che solo pochi economisti stranieri, come sostiene Perotti, avevano previsto la crisi.

Anche in Italia c'è chi l'aveva lucidamente annunciata (e potremmo citare altri economisti come Mario Deaglio), mentre Alesina e Giavazzi nel 2006 si stavano ancora occupando in un altro loro «instant book», *Goodbye Europa. Cronache di un declino economico e politico*, della superiorità del modello americano di sviluppo rispetto a quello dell'Europa.

È interessante notare che nel 2006 Vitale non solo prevede la crisi americana,

**«NO, NON VEDO  
IN ARRIVO  
LO SCOPPIO  
DI UNA BOLLA  
FINANZIARIA».**

ALBERTO ALESINA  
LA STAMPA - 20/8/2007

ma si sbilancia anche sulla data (il 2007-2008) e sulle sue dimensioni, pur peccando per difetto. Fornisce persino delle ricette, se non ai politici, perlomeno agli investitori, attraverso i consigli di un suo amico americano da lui citato che egli così riassume: «Realizzare gli investimenti in Usa, sia mobiliari che immobiliari, prendendo tutti i benefici maturati. Ridurre la leva finanziaria e porsi in una posizione più liquida possibile. Non investire nulla per ora negli Usa».

**I MERITATI GRADI DI «GURU».** Se usiamo i parametri di Perotti, possiamo concludere che, a differenza di Giavazzi e Alesina, Marco Vitale si è meritato nel 2006 i gradi di «guru» dell'economia. Che dire poi di Tremonti? In una intervista al *Corriere della Sera* dal titolo «Come nel '29: rischio crisi per l'America», il 12 novembre 2006 l'attuale ministro dell'Economia afferma: «Mentre in Europa gli immobili sono soprattutto un valore patrimoniale, in America sono il centro dell'economia: è sul valore degli immobili che le famiglie americane ottengono credito dalle banche. Oggi la crisi immobiliare negli Stati Uniti è molto forte; e questo si riflette sui grandi numeri dell'economia, che in un tempo molto breve è scesa da una crescita del 5% al 2%».

Ma, precisa Tremonti, «il 2% in America non è crescita, perché corrisponde in equilibrio solo all'immigrazione e all'incremento della forza lavoro. Anche qui le ipotesi sono due. La prima: il passaggio dal boom allo sboom non ha causato il collasso, perché il sistema finanziario è ben equilibrato, ha assorbito la crisi e può ripartire. La seconda è una crisi strutturale, tipo 1929. Io spero nella prima ipotesi, ma temo la seconda».

Dunque, anche in questo caso, ci troviamo di fronte a una previsione molto precisa. E non è che viene immaginata una minirecessione qualsiasi: Tremonti parlava di una crisi a breve termine, tipo '29, magari peccando per eccesso, ma l'obiettivo era soprattutto quello di far capire che stavamo andando incontro a qualcosa di eccezionale. Secondo il metodo Perotti, Tremonti dovrebbe perciò essere oggi considerato un «guru», ma Perotti stranamente dice che nessun politico, tanto

meno italiano, aveva previsto la crisi.

Passiamo ora ad analizzare la situazione un anno dopo. Siamo nell'estate 2007. La crisi dei mutui immobiliari americani è già più che evidente. La banca britannica **Northern Rock** e l'americana **Bear Stearns** sono praticamente al fallimento, il che rende necessario il salvataggio dei due istituti di credito da parte dei rispettivi Stati. Le Borse mondiali cominciano a scendere in picchiata. È dunque nuovamente il momento giusto per verificare chi aveva capito che cosa stava realmente succedendo.

Cominciamo da Alesina (sulla *Stampa* del 20 agosto 2007): «Quella in atto è una correzione, come ce ne sono state altre. No, non vedo in arrivo lo scoppio di una bolla come quella della New economy. Ultimamente si era esagerato un po' a prestare denaro grazie a tassi di interesse troppo bassi, ora è in atto una forte correzione, tutto qui». E ancora Alesina, sul *Sole 24 Ore* del 7 settembre 2007: «Finora non è ac-

caduto nulla di catastrofico, né a mio parere accadrà».

Esattamente nello stesso periodo, sul *Corriere della Sera* del 4 agosto 2007, anche Giavazzi così si esprimeva: «La crisi del mercato ipotecario americano è seria, ma difficilmente si trasformerà in una crisi finanziaria generalizzata. Nel mondo l'economia continua a crescere rapidamente. La crescita consente agli investitori di assorbire le perdite ed evita che il contagio si diffonda».

**PROMOSSI SUL CAMPO.** Di parere completamente opposto ad Alesina e Giavazzi è, invece, il solito Tremonti: «In America» dice sul *Corriere della Sera* dell'11 agosto 2007 «si trovano il principio e la fine di una crisi potenzialmente globale. La crisi dell'economia finanziaria diventa sempre crisi dell'economia reale. La crisi dell'America diventa sempre crisi del mondo. La cosa positiva è che governi e autorità monetarie, se lo capiscono e se lo vogliono, possono ancora intervenire».

Mentre Vitale scrive sul mensile *Vita* del settembre 2007: «Sono preoccupato di qualcosa di cui si parla troppo poco e



LAPRESSE (2)

### «IN AMERICA SI TROVANO PRINCIPIO E FINE DI UNA CRISI GLOBALE».

GIULIO TREMONTI  
CORRIERE - 11/8/2007



## PREVISIONI GIUSTE, GIÀ NEL 2006

Giulio Tremonti, 51 anni, ministro dell'Economia e docente alla facoltà di giurisprudenza di Pavia. Qui sotto, Marco Vitale: ha insegnato economia all'Università di Pavia e alla Bocconi di Milano. Entrambi hanno lanciato l'allarme sui derivati e sulla imminente crisi economica già nel 2006.



ciò della dimensione immensa che ha raggiunto il mercato dei derivati. (...) Questa eccessiva finanziarizzazione dell'economia creerà ancora problemi».

Dunque è evidente che, a differenza della coppia dei «guru» Vitale-Tremonti, meritatamente promossa sul campo, la coppia Giavazzi e Alesina non solo non ha saputo prevedere nel 2006 l'attuale crisi, ma persino alla metà del 2007, di fronte ai primi e già evidenti segnali di svolta dei mercati, negava ancora che la situazione americana potesse degenerare.

Ma come è stato possibile sottovalutare i sintomi di un crac di tale portata, i rischi di contagio a livello mondiale e il possibile impatto della crisi finanziaria sull'economia reale? Probabilmente – è la giustificazione d'ufficio di Perotti – «gli economisti sono stati presi alla sprovvista, in gran parte perché la conoscenza di importanti dettagli, molto tecnici ma fondamentali, non è percolata in tempo dagli esperti di settore ai macroeconomi-

sti». Mentre Tremonti e Vitale, evidentemente, ne erano al corrente.

Veniamo ora ai drammatici eventi del 2008. Subito dopo il fallimento della **Lehman Brothers**, il 16 settembre, Giavazzi, entusiasta della decisione presa dalle autorità americane di non intervenire a salvare la banca d'affari («Ieri è stata una buona giornata per il capitalismo»), si lanciava immediatamente sul sito internet *LaVoce.info* in una nuova previsione: «Oggi la cintura di liquidità di cui ha bisogno Aig sarà anch'essa offerta dal mercato».

Previsione però smentita quasi in tempo reale, visto che di lì a poche ore il governo americano (e non il mercato) interveniva a salvare Aig, costringendo Giavazzi a una postilla di rettifica. Non è tutto. Nel loro ultimo volume, a pagina 49, Giavazzi e Alesina riconoscono a proposito del fallimento di Lehman Brothers che «ex post è probabilmente stato un errore non salvare l'istituto». Ma il fallimento di Lehman non era stato accolto inizialmente

come «una vittoria del mercato»?

Questi eventi dimostrano che il mestiere di «guru» dell'economia, come spiega anche il manuale Perotti, è proprio difficile, specie in tempi turbolenti come questi. Temiamo che anche l'ultima profezia di Alesina e Giavazzi alla fine si rivelerà errata. Nel loro nuovo libro *La Crisi*, infatti, sostengono che i rischi di un nuovo statalismo e di un nuovo protezionismo, che potrebbero far precipitare l'attuale crisi economica mondiale in un nuovo '29, verranno soprattutto dalle politiche che hanno in mente di adottare Nicolas Sarkozy e Tremonti. A noi sembra invece che i rischi maggiori di un'accentuazione dello statalismo e del protezionismo possano provenire dalle decisioni che il neopresidente Barack Obama potrebbe essere costretto a prendere per salvare l'America dal baratro. ©

\* vicepresidente di Fondazione Edison e docente di economia industriale alla Università Cattolica di Milano

«MI PREOCCUPA LA DIMENSIONE IMMENSA DEL MERCATO DEI DERIVATI».

MARCO VITALE  
VITA - SETTEMBRE 2007

ONLINE/DIBATTITO  
GLI ECONOMISTI  
CHE SBAGLIANO  
LE PREVISIONI

**Blogonomy**  
www.blogonomy.it